

Septiembre de 2025



# INFORME MENSUAL DE MERCADOS



Asesoramiento, transparencia y liderazgo



Durante septiembre de 2025, los mercados financieros han mostrado un comportamiento positivo generalizado.

Durante el **mes de septiembre de 2025**, los mercados de **Renta Variable** han obtenido **rentabilidades positivas de forma generalizada**, impulsados **principalmente** por las **grandes compañías americanas**. Además, el euro ha continuado su apreciación frente al Dólar americano, mientras que el oro ha alcanzado nuevos máximos.

Por su parte, **la renta fija ha cerrado el mes también de forma positiva** tanto en la parte corporativa como en la de gobierno, debido principalmente al estrechamiento de los diferenciales de crédito. Además, se han producido varias bajadas de tipos de interés.

Por tanto, el mes de septiembre, no exento de volatilidad, ha cerrado con un **buen comportamiento tanto en los activos más arriesgados como en la parte más conservadora**.



la FED centra el foco en los datos de empleo y baja los tipos de interés en 25 pb.

En la reunión de este mes, la **Reserva Federal** ha acordado por amplia mayoría **reducir en 25 puntos básicos los tipos de interés, situándolos en el rango de 4% - 4,25%**, lo que supone la primera bajada desde diciembre.

En su discurso posterior, el presidente **Powell** afirmó que “la decisión se ha centrado en los riesgos que se ciernen sobre el mercado laboral”. Con una inflación que se mantiene modestamente por encima de su objetivo del 2%, **la Reserva Federal ha rotado su atención hacia el mercado laboral, tras unos datos de empleo más débiles**.

A pesar de ello, no dio pie a una futura serie de recortes, manteniendo el mensaje de “reunión a reunión” según los datos. Aun así, **el mercado espera dos bajadas de tipos para lo que resta de año**.



El BCE mantiene estable su política monetaria y actualiza las estimaciones macro.

**El BCE ha mantenido estable su política monetaria en el mes de septiembre, con los tipos de interés en el 2%**, motivada por una inflación alineada con el objetivo. En la rueda de prensa posterior, Christine Lagarde señaló que el ciclo de bajadas de tipos parece haber llegado a su fin y mantuvo el discurso data dependiente para futuras decisiones. Además, también actualizó sus previsiones macroeconómicas para los siguientes años, **augmentando ligeramente la estimación de inflación y mejorando las previsiones de crecimiento**.

Renta Variable	SEP	AGO	2025	2024
Eurozona €	2,81%	0,32%	18,91%	10,23%
Global € Cubierto	3,08%	1,89%	13,33%	19,89%
Global € sin cubrir	2,82%	0,33%	3,49%	26,60%
USA \$	3,64%	2,03%	14,81%	25,00%
Europa €	1,52%	0,94%	12,55%	8,79%
España €	3,63%	3,81%	37,58%	20,02%
Emergentes €	6,74%	-0,96%	12,39%	14,68%

En septiembre, la renta variable mostró un comportamiento positivo generalizado. España volvió a sobresalir con fuerza, con más de un 3,5% en el mes y acumulando una rentabilidad cercana al 38% en lo que va de 2025. El resto de Europa también obtuvo un rendimiento positivo, aunque más moderado, superando el 12,5% en lo que va de año.

En Estados Unidos, las subidas fueron más pronunciadas, con más de un 3,5% de revalorización mensual lo que permite alcanzar rentabilidades cercanas al 15% en el año. Los mercados emergentes, fueron la región más destacada, con subidas superiores al 6,5% impulsados por el comportamiento de China. Eso supone una rentabilidad superior al 12% en el año.

Además, el oro alcanza nuevos máximos en el mes con un gran comportamiento, actuando como activo refugio, y el euro continúa con su apreciación frente al dólar, aunque de forma moderada en el mes.

En términos generales, septiembre ha sido un mes muy positivo para los mercados de renta variable a nivel global, con avances en todas las regiones especialmente en España, Estados Unidos y Mercados Emergentes. Este comportamiento, refuerza la visión optimista de los inversores y consolida la tendencia alcista de 2025.

Renta fija	SEP	AGO	2025	2024
Liquidez	0,16%	0,17%	1,74%	3,80%
Alta Calidad Europa	0,27%	0,14%	3,22%	4,95%
Alta Calidad USA	0,43%	1,31%	6,51%	4,53%
Alto rendimiento Europa	0,50%	0,21%	4,65%	8,22%
Alto rendimiento USA	0,82%	1,25%	7,22%	8,19%
Alto rendimiento Global € cubierto	0,45%	0,94%	5,90%	8,92%
Bonos Gobierno Europa	0,08%	0,23%	2,15%	2,60%
Bonos Gobierno USA	0,12%	1,36%	5,60%	2,26%
Bonos Gobierno Global € cubierto	0,36%	0,12%	1,34%	1,28%
Emergente € cubierto	1,43%	1,31%	8,43%	3,88%

En septiembre, la renta fija mostró un comportamiento positivo en todos los segmentos, continuando con la tendencia de los últimos meses. Esta dinámica positiva se ha debido al estrechamiento de los diferenciales de crédito, y se ha extendido tanto a la parte corporativa como a la pública, tanto en deuda de alta calidad, como de baja.

De esta manera, la rentabilidad del bono americano a 10 años baja hasta en el 4,14%, mientras que, en Europa, tras el proceso de bajadas de tipos ya finalizado, el bono Alemán al mismo plazo se mantiene en el 2,7%. Por su parte, el bono español a 10 años se sitúa en el 3,24%.

En conjunto, septiembre ha reforzado la recuperación de la renta fija tras la volatilidad de meses anteriores, con todos los sectores y regiones mostrando un comportamiento positivo en el mes. El estrechamiento de los diferenciales permitido al mercado mantener la confianza, favoreciendo tanto a la deuda pública como a la corporativa en todas las regiones.

En cuanto a datos macroeconómicos en el mes, el IPC americano aumenta hasta el **2,9%** y en la zona euro, hasta el **2,2%**. En cuanto a los tipos de interés, se sitúan en el **2%** en Europa y en el **4%** en Estados Unidos.

La Reserva Federal ha reanudado en la reunión de septiembre el ciclo de recortes con una bajada de 25 pb, **situando los tipos de interés en el rango de 4% - 4,25%**, consolidando la primera bajada desde diciembre. La **decisión fue ampliamente respaldada**, con la única opinión contraria del nuevo miembro Stephen I. Miran, que abogó por un recorte de 50 puntos básicos. El movimiento llega en un **contexto de inflación aún por encima del objetivo, pero con señales de enfriamiento del mercado laboral que han pasado a ser el factor dominante en el balance de riesgos.**

Powell caracterizó la decisión como un “**recorte de gestión de riesgos**” y subrayó que la oferta de trabajo crece muy poco. Además, el desempleo ha repuntado hasta niveles no vistos desde 2021, aunque sigue bajo en términos históricos. Respecto a los precios, aunque la inflación ha repuntado por los aranceles, el traspaso ha sido más lento y menor de lo previsto, y la desinflación de servicios continúa. **El mensaje central es que el balance de riesgos entre inflación y empleo se ha equilibrado**, cuando a comienzos de año predominaban los riesgos al alza en precios.

Además, la Reserva Federal aprovechó en la reunión para **actualizar las proyecciones macroeconómicas**. El crecimiento del **PIB se revisa ligeramente al alza** y se mantendría cerca del crecimiento potencial en los próximos años. **La tasa de paro se mantiene** en 4,5% para este año con leves descensos posteriores. En precios, **el PCE subyacente** se situaría en torno al 3,1% a cierre de 2025, **acercándose al objetivo en 2027**. Lo más relevante son las previsiones de política monetaria: **el escenario central ahora contempla tres recortes en 2025 incluyendo el de septiembre, frente a dos en junio, y un recorte anual adicional en 2026 y 2027**. Aun así, persiste cierta división interna sobre el ritmo de bajadas.

Figure 1: FOMC median economic projections

	2025	2026	2027	Longer run*
GDP (% yoy)	1.6	1.8	1.9	1.8
June 2025 Fed projection	1.4	1.6	1.8	1.8
Unemployment rate (%)	4.5	4.4	4.3	4.2
June 2025 Fed projection	4.5	4.5	4.4	4.2
Core PCE inflation (%)	3.1	2.6	2.1	2.0
June 2025 Fed projection	3.1	2.4	2.1	2.0
Fed funds rate (%)	3.6	3.4	3.1	3.0
June 2025 Fed projection	3.9	3.6	3.4	3.0

Source: US Federal Reserve, figures refer to Q4 \* Longer run figure is headline PCE inflation rather than core PCE

**La reacción de los mercados fue contenida:** Las tises del del tesoro americano repuntaron en los tramos medios, mientras el S&P 500 retrocedió de forma muy moderada. El dólar mostró resiliencia en el corto plazo tras el tono prudente de Powell, que reduce la probabilidad de un ciclo agresivo en 2026.

**En resumen, la FED ha vuelto a iniciar el proceso de bajada de tipos, con perspectivas de dos recortes adicionales en lo que resta de año y un ritmo más lento en 2026. El foco ha pasado de la inflación al empleo, aunque siguen pendientes de la evolución de los datos para tomar futuras decisiones.**

### Conclusiones

El mes de septiembre ha sido positivo para los mercados de renta variable y renta fija, con un entorno favorable para la mayoría de activos financieros, a excepción del petróleo y el sector energético, que mostraron un comportamiento algo más débil. En renta fija, **los bonos de gobierno han destacado especialmente en los tramos largos de la curva, mientras que el crédito se ha visto favorecido por un estrechamiento de diferenciales**, con mejor evolución en los bonos de alto rendimiento.

A nivel macroeconómico, **la economía en Estados Unidos y Europa muestra cierta moderación en actividad según los indicadores adelantados PMI's, aunque sin señales de recesión, mientras que los mercados emergentes continúan ganando protagonismo**. La inflación ha repuntado, aunque se espera que sea un fenómeno transitorio, lo que deja **margen a la Reserva Federal para mantener el discurso de futuras bajadas de tipos**. Así, mientras que en Estados Unidos las expectativas de tipos se orientan a la baja, en Europa se mantienen estables.

Las revisiones de resultados empresariales siguen siendo positivas y reflejan un crecimiento sostenido, lo que respalda la confianza en los fundamentales. En conjunto, el escenario es positivo y los mercados evolucionan de forma sólida, aunque mantenemos un enfoque prudente por las elevadas valoraciones y el fuerte momento alcista de los activos de riesgo.

### MAPA RCI Septiembre 2025



SOBREPONDERAR		NEUTRAL	INFRAPONDERAR	
++	+		-	--
		Monetario		
		Activos Monetarios		
		Monetario Dólar		
		Renta Fija		
Renta fija alta calidad		Gobierno Emergentes	Renta fija alto rendimiento	
		Renta Variable		
			Europa Emergentes USA	
		Otros Activos		
Activos Privados				

↑ Aumenta ponderación:

↓ Disminuye posición:

Este documento se ha elaborado con carácter meramente informativo, de fuentes que se consideran fiables. Ninguna de las entidades del Grupo atl Capital (ATL 12 CAPITAL PATRIMONIO SL, ATL 12 CAPITAL INVERSIONES, A.V. S.A. y ATL 12 CAPITAL GESTIÓN SGIIC, S.A.) concede garantía respecto a la exactitud, actualización o exhaustividad de la información, ni asume responsabilidad alguna en relación a este documento, incluyendo cualquier manifestación o garantía expresa o implícita respecto a las afirmaciones, errores u omisiones incluidas en el mismo, o cualesquiera otras que pudieran derivarse de esta información. Los Contenidos tienen una finalidad meramente ilustrativa e informativa y no son (no pretenden ser, no deben considerarse y no pretenden reemplazar en ningún caso, en ningún momento y bajo ninguna circunstancia), una oferta de compra o venta o de contratación de valores, instrumentos o servicios financieros, asesoramiento en materia de inversiones.

Los derechos de propiedad intelectual sobre este documento son titularidad del Grupo atl Capital. Su uso debe ser estrictamente personal y privado. Queda prohibida la reproducción en cualquier medio, la distribución, la cesión y cualquier otro tipo de utilización de este documento, ya sea en su totalidad, ya sea en forma extractada, sin la previa autorización del Grupo atl Capital.

## Índices utilizados para tablas de rentabilidades (por orden)

1:

- Euro Stoxx
- MSCI World €H
- MSCI World €
- S&P 500
- Stoxx Europe 600
- IBEX-35
- MSCI Emerging Markets

2:

- Eonia
- Bloomberg Euro Aggregate Corporate 3-5 Year
- Bloomberg US Aggregate
- Bloomberg Pan-European High Yield
- Bloomberg US Corporate High Yield
- Bloomberg Global High Yield Hedged
- Bloomberg Euro-Aggregate Treasury Germany
- Bloomberg U.S. Treasury: 3-5 Year
- Bloomberg Global Aggregate Treasuries Hedged
- J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index Global Hedged

**atl**  
CAPITAL



**PARA CUALQUIER DUDA O MÁS  
INFORMACIÓN, CONTACTE CON SU EQUIPO  
DE ASESORAMIENTO FINANCIERO**